

Jueves, 13 de abril 2023

INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA

13/04/2023

Indicadores Bursátiles				Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	12/04/2023	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	
IGBM	918,43	922,50	4,07	0,44%	Abril 2023	9.292,0	13,30	Yen/\$	1,099
IBEX-35	9.237,7	9.278,7	41,0	0,44%	Mayo 2023	9.238,0	-40,70	Euro/£	1,136
LATIBEX	5.256,90	5.320,10	63,2	1,20%	Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos			Materias Primas	
DOWJONES	33.684,79	33.646,50	-38,29	-0,11%	USA 5Yr (Tir)	3,47%	-8 p.b.	Brent \$/bbl	87,33
S&P 500	4.108,94	4.091,95	-16,99	-0,41%	USA 10Yr (Tir)	3,42%	-1 p.b.	Oro \$/ozt	2.008,20
NASDAQ Comp.	12.031,88	11.929,34	-102,54	-0,85%	USA 30Yr (Tir)	3,65%	+3 p.b.	Plata \$/ozt	25,15
VIX (Volatilidad)	19,10	19,09	-0,01	-0,05%	Alemania 10Yr (Tir)	2,39%	+9 p.b.	Cobre \$/lbs	3,99
Nikkei	28.082,70	28.156,97	74,27	0,26%	Euro Bund	135,15	-0,53%	Niquel \$/Tn	22.890
Londres(FT100)	7.785,72	7.824,84	39,12	0,50%	España 3Yr (Tir)	3,05%	+10 p.b.	Interbancario (Euribor)	
Paris (CAC40)	7.390,28	7.396,94	6,66	0,09%	España 5Yr (Tir)	3,06%	+8 p.b.	1 mes	2,889
Frankfort (DAX)	15.655,17	15.703,60	48,43	0,31%	España 10Yr (TIR)	3,43%	+8 p.b.	3 meses	3,108
Euro Stoxx 50	4.333,29	4.334,03	0,74	0,02%	Diferencial España vs. Alemania	104	-1 p.b.	12 meses	3,582

Volúmenes de Contratación

Ibex-35 (EUR millones)	1.271,79
IGBM (EUR millones)	1.314,85
S&P 500 (mill acciones)	2.091,69
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	6.848,67

Valores Españoles Bolsa de Nueva York

(* Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,099)

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	4,05	4,06	-0,01
B. SANTANDER	3,45	3,48	-0,03
BBVA	6,57	6,60	-0,02

Índice Precios Producción - IPP de EEUU (var% interanual; mes) - 10 años

Fuente: Departamento de Trabajo; FactSet


Indicadores Macroeconómicos por países y regiones

EEUU: i) Índice precios producción - IPP (marzo): Est MoM: 0,0%; Est YoY: 3,0%; ii) Subyacente IPP (marzo): Est MoM: 0,3%; Est YoY: 3,5%

iii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semana): Est: 235.000

Alemania: i) IPC (marzo; final): Est MoM: 0,8%; Est YoY: 7,4%; ii) IPC armonizado (marzo; final): Est MoM: 1,1%; Est YoY: 7,8%

Reino Unido: i) PIB (febrero): Est MoM: 0,15%; ii) Prod industrial (febrero): Est MoM: 0,2%; Est YoY: -3,7%;

iii) Prod manufacturera (febrero): Est MoM: 0,3%; Est YoY: -4,7%; iv) Balanza comercial (feb): Est: £ -18.800 millones

Italia: Producción industrial (febrero): Est MoM: 0,1%; Est YoY: n.d.

Zona Euro: Producción industrial (febrero): Est MoM: 0,9%; Est YoY: 1,7%

Ampliaciones de Capital en Curso Bolsa Española

Valor	Proporción	Plazo de Suscripción	Compromiso Compra/Desembolso
Faes Farma-abril 2023	1 x 26	12/04/2023 al 26/04/2023	Compromiso EUR 0,118
Técnicas Reunidas-abril 2023	5 x 11	13/04/2023 al 26/04/2023	Desembolso EUR 6,15

Comentario de Mercado (aproximadamente 5 minutos de lectura)

En una jornada que fue de menos a más y de más a menos, los principales índices bursátiles europeos cerraron AYER en general con ligeros avances, en una sesión que estuvo condicionada por la publicación del IPC estadounidense del mes de marzo a primera hora de la tarde -ver análisis en sección de Economía y Mercados-. Si bien las cifras dadas a conocer por el Departamento de Trabajo de EEUU fueron en conjunto algo mejores de lo esperado, lo que propició

Jueves, 13 de abril 2023

un pequeño *rally* de alivio en los mercados de bonos y de acciones que duró poco tiempo, el hecho de que la inflación subyacente repuntara ligeramente en el mes, en lo que es su primer incremento desde el pasado mes de septiembre, terminó pesando en el ánimo de unos inversores que dan por hecho que este factor llevará nuevamente a la Reserva Federal (Fed) a subir sus tasas de interés de referencia cuando reúna a principios del mes de mayo a su Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC). Lo que no está tan claro es si la de mayo será o no la última alza que lleve a cabo la Fed antes de hacer “un alto en el camino” para comprobar los efectos que su política monetaria más restrictiva está teniendo en la evolución de la economía de EEUU.

Además, y como se pudo comprobar posteriormente con la publicación de las actas de la reunión del FOMC de marzo, los miembros del comité están preocupados por el potencial impacto que en la economía del país pueda tener la crisis de confianza por la que atraviesa el sector bancario. Es más, algunos consideran que provocará una restricción del crédito, que tendrá un impacto similar a nuevas alzas de tipos. Aunque según se pudo comprobar del análisis de las actas, las posturas no son unánimes; es más, parece que hay un cierto desconcierto en el seno del FOMC. Lo que sí parece es que la mayoría de sus miembros tienen claro que las tensiones por las que ha atravesado el sector bancario pasarán factura a la economía de EEUU, siendo factible, que no seguro, que ésta entre en una ligera recesión a finales de año para recuperarse en los dos años posteriores. Fue precisamente este potencial escenario recesivo reflejado en las mencionadas actas lo que provocó que los principales índices bursátiles estadounidenses terminaran AYER por girarse definitivamente a la baja, cerrando la sesión muy cerca de sus niveles más bajos del día.

Esperamos que el negativo cierre de AYER de Wall Street y la indefinición mostrada esta madrugada por las bolsas asiáticas lleve HOY a los principales índices bursátiles europeos a abrir de forma mixta y sin grandes cambios, en una jornada en la que la agenda macroeconómica incluye la publicación en el Reino Unido, Italia y la Eurozona de la producción industrial de febrero; la del PIB del mismo mes en el Reino Unido; de la lectura final de marzo del IPC de Alemania y, ya por la tarde y en EEUU, de las peticiones iniciales de subsidios de desempleo semanales y del índice de precios de la producción (IPP) del mes de marzo. Entendemos que esta última variable será la que más atraiga la atención de los inversores, ya que normalmente la evolución de los precios a nivel fábrica anticipa la de los precios de los consumidores, al menos la de los bienes.

Por lo demás, recordar que MAÑANA de forma oficiosa comienza la temporada de publicación de resultados trimestrales en Wall Street con las cifras de JP Morgan, Citigroup y Wells Fargo, tres de los grandes bancos estadounidenses. En principio se espera una nueva caída interanual del beneficio de las empresas que integran el S&P 500 -ver sección de Economía y Mercados para un mayor detalle-, la segunda consecutiva tras la del 4T2022. Está por ver si, como suele ocurrir, los analistas han puesto el listón de sus estimaciones bajo y la mayoría de las compañías son capaces de superarlo. No obstante, y como venimos señalando en nuestros comentarios, será lo que digan las empresas sobre el devenir de sus negocios y sobre cómo ven el escenario macroeconómico lo que realmente “mueva” los valores y el mercado en su conjunto.

Juan J. Fdez-Figares
Director de Gestión IICs

Jueves, 13 de abril 2023

Eventos Empresas del Día

Bolsa Española:

- **Ferrovial (FER):** Junta General de Accionistas;
- **Lar España (LRE):** *Roadshow*; segundo día;

Bolsas Europeas: publican resultados trimestrales y datos operativos, entre otras compañías:

- **Tesco (TSCO-GB):** resultados 4T2023;

Wall Street: publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- **Delta Air Lines (DAL-US):** 1T2023;

Economía y Mercados

- **ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA**

. En unas recientes declaraciones, el gobernador del Banco de Francia y miembro del Consejo de Gobierno del BCE, **François Villeroy de Galhau**, advirtió de que la Eurozona corre el riesgo de que la inflación se afiance por encima del 2% y enfrenta una "carrera de larga distancia" para controlarla. Si bien Villeroy reconoció que la política monetaria de la región ahora está cambiando de marcha, con sus declaraciones transmitió que se tendrá que seguir luchando contra el crecimiento excesivo de los precios durante algún tiempo. En su discurso, **Villeroy destacó, además, los riesgos que rodean la inflación subyacente, que recientemente alcanzó un nuevo récord.**

- **EEUU**

. Las actas de la reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed) de marzo mostraron que sus miembros determinaron que la inflación se mantiene excesivamente elevada y que el mercado laboral se mantiene tenso y, como resultado, **anticiparon que sería apropiado adoptar una política monetaria más firme para conseguir devolver la inflación al objetivo del 2%.**

Además, varios miembros se preguntaron si sería apropiado mantener los tipos de interés estables, mientras que algunos miembros habrían preferido una subida de 50 puntos básicos si no se hubiese producido la entonces incipiente crisis bancaria, aunque ambos grupos acabaron convergiendo en una subida consensuada de 25 puntos básicos. No obstante, **varios miembros dijeron que los acontecimientos recientes les llevaron a rebajar su rango de lo que se podría considerar unos tipos de interés suficientemente restrictivos.** Además, se reiteró que, dadas las inciertas condiciones actuales, los miembros deberían monitorizar de cerca los datos macroeconómicos que se publiquen y el desfase de la política monetaria en relación a los mismos, con muchos miembros argumentando que el FOMC debería mantener distintas opciones, en relación a la política monetaria a implementar.

Las actas no indican que hubiese ningún tipo de discusión del FOMC sobre la política de reducción del balance de la Fed. **En términos generales, las actas parecen estar muy en línea con lo esperado**, sin ofrecer signos evidentes sobre la trayectoria de tipos de interés o un posible giro de los mismos en el 2S2023. La próxima reunión del FOMC es el 2 - 3 de mayo, y el mercado descuenta actualmente una subida de 25 puntos básicos, además de esperar que la Fed pueda girar hacia recortes de tipos de interés en el 2S2023.

Jueves, 13 de abril 2023

. En un discurso ante la Cámara de Salt Lake, la presidenta de la Reserva Federal de San Francisco, **Mary Daly**, (sin voto en el FOMC) **dijo que las turbulencias recientes en el sector financiero estadounidense podrían ralentizar la economía e incluso, rebajar la inflación**. Daly dijo que la Fed tiene que continuar monitorizando de cerca la economía antes de determinar hasta dónde elevar los tipos de interés. Existen buenas razones para pensar que la política monetaria debe restringirse más para rebajar el nivel de inflación, indicó Daly, aunque también señaló que existen buenas razones para pensar que la economía podría continuar ralentizándose, incluso sin la adopción de ajustes de política monetaria.

. El Departamento de Trabajo publicó ayer que **el índice de precios de consumo (IPC) de EEUU repuntó el 0,1% en el mes de marzo con relación a febrero, sensiblemente menos que el 0,3% que esperaba el consenso de analistas de FactSet**. El índice de precios de vivienda fue, con mucho, el contribuyente más importante (+0,6%), compensando una fuerte caída en los precios de la energía (-3,5%). **En tasa interanual, el IPC subió en marzo el 5,0% (6,0% en febrero), en lo que supone el noveno mes en el que de forma consecutiva se desacelera el crecimiento interanual de esta variable**. Además, el de marzo es su menor incremento interanual desde el de mayo de 2021. La lectura quedó por debajo del 5,2% que esperaban los analistas. En tasa interanual en marzo los precios de los alimentos crecieron a un ritmo más lento (8,5% vs 9,5% en febrero) y los precios de la energía cayeron (-6,4% vs +5,2% en febrero), en particular los de la gasolina (-17,4%) y los del fueloil (-14,2%). Al mismo tiempo, los precios de los automóviles y camiones usados volvieron a caer (-11,6% frente a -13,6% en febrero). Por su parte, la tasa interanual de crecimiento de los precios de la vivienda, que representa más del 30% de la canasta total del IPC, volvió a subir en el mes (8,2% vs 8,1% en febrero).

A su vez, **el IPC subyacente**, que excluye para su cálculo los precios de los alimentos no procesados y los de la energía, **repuntó en el mes de marzo el 0,4%**, lectura que estuvo en línea con lo esperado por los analistas. **En tasa interanual, el subyacente del IPC subió el 5,6% en marzo (5,5% en febrero)**, en lo que es la primera vez desde septiembre en que repunta. Además, la tasa interanual del IPC subyacente no superaba a la del IPC general desde principios de 2021. La lectura, no obstante, estuvo en línea con lo proyectado por el consenso de analistas.

Valoración: *los datos del IPC de marzo estadounidense, a pesar de ser en conjunto algo mejores de lo esperado, no creemos que vayan a evitar que en la reunión del FOMC de principios de mayo la Reserva Federal (Fed) suba nuevamente sus tasas de interés de referencia en 25 puntos básicos. Estas lecturas deberían haber sido sustancialmente mejores, sobre todo en lo que hace referencia al dato subyacente, de lo que lo han sido para evitar que la Fed vuelva a “mover ficha”.*

No obstante, y en un principio, las cifras fueron bien acogidas por los mercados de bonos y de acciones. Es posible que los inversores temiesen un repunte inesperado de la inflación estadounidense en el mes de marzo, de ahí su positiva reacción.

. Según los analistas de *StreetAccount*, la temporada de resultados del 1T2023 comienza extraoficialmente en Wall Street el 14 de abril con los bancos JPMorgan y Citi como los primeros de los grandes bancos en dar a conocer sus cifras. Según el consenso de *FactSet*, **se espera que el beneficio neto de las empresas del S&P 500 haya disminuido el 6,6% en tasa interanual en el trimestre tras haberlo hecho el 5,8% en el último trimestre de 2022** y haber aumentado el 9,5% en el 1T2022. La estimación de beneficio por acción o BPA (de abajo a arriba) se ha recortado un 6,3% en el transcurso del pasado trimestre, hasta los \$ 50,75 y desde los \$ 54,13. El recorte promedio de 5, 10, 15 y 20 años es del 2,8%, 3,3%, 4,6% y 3,8%, respectivamente, por lo que el del 1T2023 ha sido muy superior.

Además, y según los analistas de *StreetAccount*, **se espera que los sectores de materiales, de la salud, de tecnología y de servicios de comunicaciones sean los que sufran mayores descensos en sus resultados** en el 1T2023. **En sentido contrario, serán los sectores de consumo discrecional y el industrial los que registren el mayor incremento de beneficios** en el trimestre en cuestión. Un entorno económico más débil y las presiones salariales serán algunos de los factores que lastrarán los resultados. También afectarán negativamente en las cifras de las empresas otros factores como el menor poder de fijación de precios de las empresas, los estándares crediticios más estrictos, la caída del consumo, el cambio continuado del consumo discrecional hacia los servicios y unos ciclos de negociación más largo para cerrar las ventas en el sector de la tecnología. En sentido contrario, se espera que apoyen los resultados de muchas empresas factores como el mejor contexto de crecimiento económico del anticipado en EEUU, la resistencia que están mostrando los consumidores, un mercado laboral ajustado y las menores presiones que están experimentando las cadenas de suministro.

Valoración: *los inversores se enfrentan a una temporada de presentación de resultados que consideramos clave para el comportamiento a corto/medio plazo de los mercados de valores europeos y estadounidenses. Como señalamos en nuestro*

Jueves, 13 de abril 2023

comentario del pasado martes, si bien las cifras trimestrales serán seguidas muy de cerca por analistas y gestores, será lo que digan los gestores de estas compañías sobre temas como la inflación, la crisis bancaria, los tipos de interés, la evolución de la demanda de sus productos y servicios y, sobre todo, sus expectativas de negocio para lo que resta de ejercicio, lo que "moverá" sus acciones y el mercado en su conjunto. Creemos que del mayor o menor optimismo que muestren las cotizadas sobre el devenir de sus resultados va a depender en gran medida el comportamiento de las bolsas en los próximos meses, de ahí la relevancia de esta temporada de resultados, más teniendo en cuenta lo incierto que se presenta el escenario económico a medio plazo.

• CHINA

. Según datos de la Dirección General de Aduanas, **el superávit comercial de China aumentó hasta los \$ 88.190 millones en marzo**, desde los \$ 44.350 millones del mismo mes del año anterior, superando ampliamente la previsión del consenso de analistas de un superávit de \$ 39.200 millones.

Las exportaciones repuntaron de forma inesperada un 14,8% en tasa interanual, tras la caída del 6,8% en el periodo conjunto enero-febrero, y frente a la caída esperada del 7% por parte del consenso. La lectura supone el primer aumento de los últimos seis meses, y al mayor ritmo desde el mes de julio, en un entorno de esfuerzos gubernamentales para aumentar el comercio con países desarrollados, mientras exploran nuevas posibilidades con países emergentes.

Mientras, **las importaciones cayeron un 1,4% interanual, hasta los \$ 227.400 millones en marzo**, una lectura significativamente inferior a la caída esperada del 5%, y tras la caída conjunta del 10,2% en el periodo enero-febrero. Las compras han caído desde el pasado mes de octubre, en un entorno de debilitamiento de la demanda doméstica, de menores precios de las *commodities*, y de una mayor fortaleza del dólar. Las importaciones de cobre se desplomaron un 19%, ya que la producción doméstica aumentó, mientras los mayores precios globales han restado interés. En contraste, las importaciones de carbón de China repuntaron un 151% hasta su mayor nivel de los últimos 3 años, con aumento de compras por parte de las utilidades, un signo de recuperación de la demanda, después de la eliminación de restricciones sobre importación de carbón australiano.

Noticias destacadas de Empresas

. El diario *eEconomista.es* informó ayer que Norges Bank, el fondo soberano de Noruega, ha rectificado su decisión inicial de posicionarse en contra del traslado de **FERROVIAL (FER)** a Países Bajos en la Junta General de Accionistas de hoy jueves y votará ahora a favor de la operación.

Así figura en su página web, en la que aparece un voto favorable en todos y cada uno de los puntos del orden del día de la Junta, incluido el 10,1, que es el que trata la fusión transfronteriza de FER con su filial neerlandesa, transacción que permitirá este cambio de sede social. Antes, el fondo, que tiene un 1,49% de FER, apuntaba que votaría en contra de este punto del orden del día de la Junta, ya que operaciones de este tipo "deberían maximizar los rendimientos de los accionistas" y tener en cuenta que "todos los accionistas reciben un trato equitativo". En cambio, ahora solo se detalla que votará a favor.

. Al amparo de la autorización del Consejo de Administración de **NEINOR HOMES (HOME)**, estaba previsto que HOME enviase ayer la notificación formal de la amortización voluntaria y anticipada de la totalidad de los bonos simples de rango sénior garantizados emitidos por HOME en abril de 2021, bajo la emisión denominada "€300,000,000 4.500% Senior Secured Notes due 2026", para su remisión a sus titulares a continuación, previsiblemente al día siguiente.

Jueves, 13 de abril 2023

Los Bonos están admitidos en la Official List de la Bolsa de Irlanda y se negocian en el Global Exchange Market de la Bolsa de Irlanda y su importe nominal total en circulación en la actualidad asciende a EUR 142.720.000. Está previsto que la Amortización tenga lugar el 27 de abril de 2023, mediante el pago a los titulares de los Bonos de un importe de EUR 145.931.200 (esto es, el 102,25% del principal de los Bonos) en concepto de precio de amortización, más un importe de EUR 214.080 en concepto de intereses devengados y no pagados desde la última fecha de pago de intereses hasta la fecha de la Amortización, todo ello de conformidad con el correspondiente contrato de emisión y los términos y condiciones de los Bonos.

Tras la Amortización, los Bonos quedarán totalmente cancelados. La Amortización está sujeta a la disposición por HOME del importe disponible bajo el contrato de financiación suscrito por la Sociedad, como prestatario, diversas sociedades de su grupo, como garantes originales, y un grupo de entidades financieras, que asciende a EUR 140.000.000, que tiene un vencimiento a tres años y que está destinado a financiar parcialmente la Amortización. Dicha disposición requerirá la previa satisfacción o renuncia, por parte de las entidades financieras correspondientes de las condiciones suspensivas a las que está sujeta.

Además, HOME comunica que, no existiendo en esta fecha ningún importe dispuesto bajo el contrato de financiación senior denominado "super senior revolving facility agreement" —de importe máximo de EUR 50.000.000, suscrito en abril de 2021 por, entre otros, HOME, como prestatario original, diversas sociedades de su grupo, como garantes originales y un grupo de entidades financieras, como entidades directoras y prestamistas originales—, está previsto que en los próximos días se formalice la terminación de dicho contrato.

. **OHLA** anunció ayer a la CNMV que su filial OHL Operaciones, S.A.U. ha obtenido el consentimiento de los titulares de los bonos de su emisión de bonos senior garantizados por importe de EUR 487.266.804 (€487,266,804 *Split Coupon Senior Secured Notes due 2026* (ISIN: XS2356570239)/ (ISIN: XS2356571120) para aprobar ciertas modificaciones a los términos del contrato entre acreedores (*Intercreditor Agreement*) y a los términos y condiciones de los Bonos en los términos del documento de solicitud de consentimiento publicado por el Emisor el 9 de marzo de 2023 y suplementado el 23 de marzo de 2023 (*Consent Solicitation Memorandum*).

OHLA informará a los Bonistas a través de las cámaras de liquidación y compensación de la fecha de pago de la prima de voto que está previsto que sea (i) la fecha en la que OHLA reciba los importes bajo la Deuda de la Operación (*Transaction Debt*) (tal y como este término se encuentra definido en el Documento de Solicitud de Consentimiento) o (ii) el 30 de junio de 2023, la que tenga lugar con anterioridad. De acuerdo con los términos del Documento de Solicitud de Consentimiento, la prima de voto se pagará únicamente a aquellos Bonistas que votaron a favor de las propuestas dentro de los plazos establecidos.

. El diario *Cinco Días* destaca en su edición de hoy que **TELEFONICA (TEF)** y Liberty han reorganizado la participación en su filial de torres británica ante su posible venta. Así, Virgin Media O2, participada al 50% por TEF y Liberty, ha procedido a una reorganización de su participación en Cornerstone Telecommunications Infrastructure Limited (CTL).